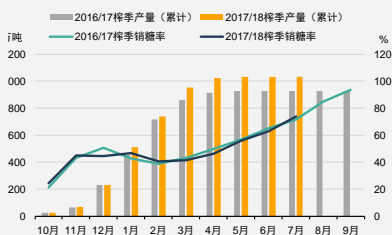



 板块 白糖

销糖率情况：



白糖 逢高适当沽空

报告摘要

- 截至7月底，2017/2018榨季累计生产食糖1031.04万吨，同比上一榨季的928.82万吨增长11%。
- 据海关统计，7月我国进口食糖25万吨，环比下降10.71%，同比增加316.67%。市场传闻7月提前发放了下半年的进口许可，主要为保税库的原糖。预计8月原糖进口量受制于配额外高关税，回落概率较大。
- 9月4日白糖期权持仓量239992张，较前一交易日增加1.62%。

- 销糖加速 库存下降
- 进口放缓 严打走私
- 白糖期权成交稳定

前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：周云

电话：021-58777763

邮箱：zhouyun@qhfc.com.net

从业资格号：F3043652

期货分析师：张蕾

电话：021-68770058

邮箱：zhanglei@qhfc.com.net

从业资格号：F3033523

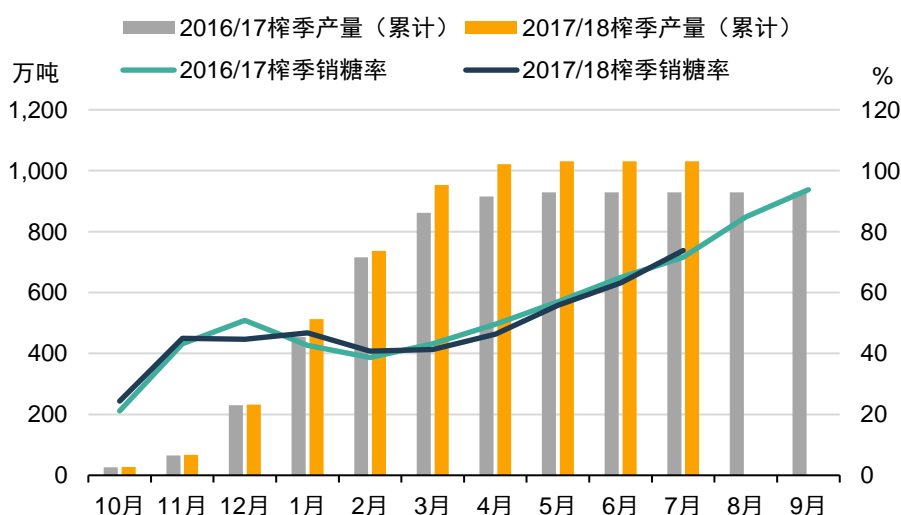
投资咨询号：Z0012812

近期，巴西雷亚尔贬值加剧，原糖顺势有效跌破 10 美分/磅，进入个位数时代，创近 10 年新低。国内市场，中秋、国庆双节临近，食糖进入传统销售旺季，销量大幅回升。库存下降，进口放缓，走私严控，郑糖止跌反弹，呈现内强外弱格局。

一、销糖加速 库存下降

截至 7 月底，2017/2018 榨季累计生产食糖 1031.04 万吨，同比上一榨季的 928.82 万吨增长 11%。其中，蔗糖和甜菜糖分别为 916.07 万吨和 114.97 万吨，上一榨季分别为 824.11 万吨和 104.71 万吨；食糖累计销量 760.97 万吨，同比上一榨季的 665.19 万吨增长 14.40%；销糖率 73.81%，同比上一榨季的 71.62% 增加 6.68 个百分点。蔗糖和甜菜糖销量分别为 656.83 万吨和 104.14 万吨，上一榨季分别为 574.41 万吨和 90.78 万吨。库存方面，截至 7 月底食糖新增工业库存 270.07 万吨，同比增加 2.44%，环比下降 29%，去库存速度明显快于前几个月。

图 1 近两年销糖率情况



数据来源：WIND 资讯，前海期货

二、进口放缓 严打走私

前期，商务部发布了关于取消不适用食糖保障措施国家（地区）的名单，决定自 8 月 1 日起对所有配额外食糖进口统一适用保障措施。根据规定，2018 年 5 月 22 日至 2019 年 5 月 21 日，保障措施关税税率为 40%，正常配额外关税税率为 50%，因此未来配额外进口累计关税税率为 90%。据海关统计，7 月我国进口食糖 25 万吨，环比下降 10.71%，同比增加 316.67%。市场传闻 7 月提前发放了下半年的进口许可，主要为保税库的原糖。预计 8 月原糖进口量受制于配额外高关税，回落概率较大。

在打击食糖走私方面，各级政府一直保持高压态势，尤其云南及其他沿海省市。8 月 24 日云南省公安厅召开打击食糖及成品油走私部署的电视电话会议，各州设立分会场，直通县市一级，在全省范围内开展专项打击。高关税结合严打走私，对稳定国内食糖价格起到积极作用。

三、白糖期权成交稳定

9 月 4 日白糖期权成交 28756 张，成交额 2386 万元，较前一交易日分别下跌 21.41% 和 33.54%。其中，看跌期权成交量降幅较大，高达 41.82%。9 月 4 日白糖期权持仓量 239992 张，较前一交易日增加 1.62%。其中，看涨期权 141896 张，看跌期权 98096 张。从周度数据看，9 月 4 日当周日均持仓 238082 万张，较 8 月 28 日当周上涨 5.83 个百分点。其中，看涨期权持仓明显增加。

9 月 4 日白糖期权日持仓量认沽与认购比 0.69，较 8 月 28 日下降 0.04。同日，成交量认沽与认购比 0.59，较 8 月 28 日下降 0.32。看跌期权成交活跃度下降，看涨期权成交活跃度上升，显示市场短期乐观情绪较浓。日持仓量认沽与认购比变化不大，基本维持在 0.69 附近。

综上所述，在传统中秋、国庆双节备货的刺激带动下，国内食糖销售加速，库存下降较快；同时进口关税加码正式实施，有力打击了食糖走私，助力郑糖止跌反弹。技术上看，郑糖主力合约从 BOLL 线下轨反弹至中轨附近，上下窄幅振荡概率较大，可逢高适当沽空或卖出深度虚值看涨期权。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfc.com>